

Piyasalarda Son Görünüm*

USD/TL 36,4621	EUR/TRY 38,2786	EUR/USD 1,0493	BIST-100 9.452	Gram Altın 3415,2
-------------------	--------------------	-------------------	-------------------	----------------------

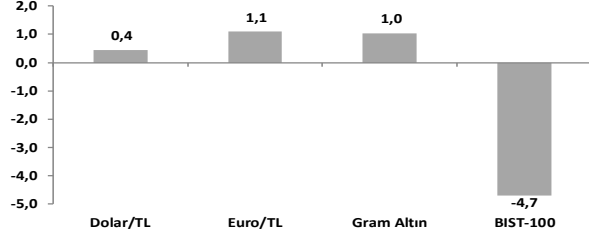
ABD'de tahvil getirileri gerilemeye devam etti

- Yurt içinde 12 ay sonrası yıllık enflasyon beklentileri hanehalkı için 0,4 puan arttı
- ABD'de Conference Board Tüketici Güven Endeksi sert geriledi
- Almanya'da ekonomi yılın son çeyreğinde çeyrekssel bazda %0,2 daraldı

ABD'de S&P 500 ve Nasdaq borsaları zayıf gelen tüketici güveninin ardından üst üste dördüncü günde de geriledi. S&P 500 ve Nasdaq borsalarında günlük bazda düşüş sırasıyla %0,5 ve %1,4 oldu. **VIX endeksi yükselişini sürdürüyor**; 0,4 puan artarak 19,4 ile 10 Ocak'tan bu yana en yüksek seviyede. **Avrupa'da Eurostoxx-600 endeksi** bankalar ve sağlık şirketlerindeki kazançların teknoloji hisselerindeki düşüşleri dengelemesinin ardından günü sınırlı (%0,1) yükselişle kapattı. Bankacılık endeksi %1,6 artarken, teknoloji endeksi %1,4 azaldı. **Asya piyasalarında** bu sabah Nikkei hariç alıcılı bir seyrer görüldü. **ABD'de tahvil piyasasında getiriler düşmeye devam etti**; 2 yıllık tahvil getirisi 8bps azalışla %4,09 (son 4 ayın en düşük seviyesi), 10 yıllık tahvil getirisi 11bps azalışla %4,29'dan (11 Aralık'tan bu yana en düşük seviye) tamamladı. Böylece 10 yıllık ve 2 yıllık tahvil getirisi farkı 23bps'ten 20bps'e geldi. **Dolar endeksinde düşüş devam etti**; dün günü %0,3 düşüşle 106,3'den kapattı. Euro dolar paritesi bu sabah itibarıyla 1,051 seviyelerinde. **Brent petrol aktif vadeli kontratı**, ABD ve Almanya'dan gelen zayıf ekonomik verilerin enerji talebini yavaşlatabileceğine yönelik endişelerle %2,4 azalırken, 73,0\$/bbl ile son iki ayın en düşük seviyesinden sonlandırdı. **Altının ons fiyatı** %1,2 düşüşle 2915\$/ons seviyeden kapandı.

- ABD'de Conference Board Tüketici Güven Endeksi şubatta sert gerilerken, enflasyon beklentileri yükseldi. Endeks son üç aydır düşüyor: Ocak ayında yukarı yönlü revize edilen 105,3'ten (revizyon öncesi 104,1) şubatta 98,3'e hazirandan bu yana en düşük seviyeye geriledi (beklenti: 102,5). Tüketicilerin beklenti endeksi şubatta aylık 9,3 puan azalışla 72,9 seviyesine inerek yeniden resesyon ile ilişkilendirilen seviyenin (80) altına geriledi. Tüketicilerin mevcut duruma ilişkin değerlendirmelerini gösteren endeks de geriledi. Tüketicilerin 12 aylık ortalama enflasyon beklentileri Şubat ayında %5,2'den %6'ya yükseldi.
- ABD'de konut fiyatları yükseldi. Federal Konut Finansmanı Kurumu (FHFA) Konut Fiyat Endeksi kasımın ardından aralıkta da aylık %0,4 artış gösterdi. Fiyatlarda yıllık artış %4,7, çeyreklik artış ise %1,4 oldu. **S&P CoreLogic Case-Shiller Konut Fiyatı** 20 şehirden oluşan bileşik endeksi aralıkta aylık bazda %0,52, yıllık olarak ise %4,48 artış kaydetti (kasım: %4,35).
- ABD'de Richmond Fed İmalat Endeksi şubatta bir miktar iyileşti; ocakta -4 iken şubatta +6'ya yükselerek 15 aylık aranın ardından genişleme bölgesine geçti (beklenti: -3). Yeni siparişler endeksi -4'ten 0'a yükselirken, sevkiyat endeksi de bileşenler arasındaki en güçlü iyileşmeyi kaydetti (-9→12).
- ABD'de Philadelphia Fed İmalat dışı Görünümü Anketi'ne göre imalat dışı faaliyetler şubat ayında daraldı. Firma düzeyinde genel faaliyet, yeni siparişler ve satış/gelir endekslerinin tümü negatif bölgeye geriledi.
- Almanya'da ekonomi yılın son çeyreğinde öncü veriye paralel olarak çeyrekssel bazda %0,2 daraldı. Özel tüketim harcamaları çeyrekssel bazda %0,1, kamu harcamaları ve yatırım harcamaları ise %0,4'er artış gösterdi. İhracat dördüncü çeyrekte %2,2 azaldı. İnşaat yatırımları %1,0 artarken, makine ve ekipman yatırımları %0,3 geriledi. Stoklar büyümeye 0,8 puan katkıda bulundu. Bundesbank, ihracatın önemli ölçüde daralmasının ve sanayi üretiminin zayıflamasının ekonomiyi olumsuz etkilediğini belirtti. Dördüncü çeyrekte otomotiv endüstrisi ve enerji yoğun sektörlerin etkisiyle sanayi üretiminin gerilediği belirtiliyor. Raporda, özel tüketim ve hizmet sağlayıcıların ekonomiyi desteklemeye devam ettiği belirtildi.
- Yurt içinde TCMB Sektörel Enflasyon Beklentileri'ni yayınladı. Buna göre; şubat ayında 12 ay sonrası yıllık enflasyon beklentileri, piyasa katılımcıları için 0,1 puan azalarak %25,3'e, reel sektör için 1,9 puan azalışla %41,9'a gerilerken, hanehalkı için 0,4 puan artışla %59,2'ye yükseldi.

Haftalık Getiriler (%)



Veriler (Bugün)

Önceki Beklenti

ABD MBA Konut Kredisi Başvuruları (21 Şubat haftası, % değişim)	-6,6	-
ABD Yeni Konut Satışları (ocak, aylık % değişim)	3,6	-2,6

Yatırımcı Takvimi için tıklayın

Devlet Tahvili Getirileri

(%)	25/02	24/02	2024
TLREF	44,71	44,67	48,80
TR 10 yıllık	27,89	27,81	29,04
ABD 10 yıllık	4,29	4,40	4,57
Almanya 10 yıllık	2,46	2,48	2,36

Döviz Kurları

	25/02	Günlük (%)	Haft. (%)	2024 sonu (%)
\$/TL	36,4427	0,0	0,4	3,1
€/TL	38,3491	0,5	1,1	4,7
€/\$/	1,0514	0,4	0,7	1,5
\$/Yen	149,03	-0,5	-2,0	-5,2
GBP/\$	1,2666	0,3	0,4	1,2

Hisse Senedi Endeksleri

	25/02	Günlük (%)	Haft. (%)	2024 sonu (%)
BIST-100	9.452	-1,3	-4,7	-3,9
S&P 500	5.955	-0,5	-2,8	1,3
FTSE-100	8.669	0,1	-1,1	6,1
DAX	22.410	-0,1	-1,9	12,6
SMI	13.025	0,6	1,0	12,3
Nikkei 225	38.238	-1,4	-2,6	-4,2
MSCI EM	1.122	-1,2	-1,5	4,4
Şangay	3.346	-0,8	0,6	-0,2
Bovespa	125.980	0,5	-2,0	4,7

Emtia Fiyatları

	25/02	Günlük (%)	Haft. (%)	2024 sonu (%)
Brent (\$/varil)	73,0	-2,35	-3,7	-2,2
Altın (\$/ons)	2.915	-1,2	-0,7	11,1
Gram Altın (TL)	3.455,2	0,0	1,0	15,9
Bakır (\$/libre)	448,2	-0,7	-2,4	11,3

Kaynak: Bloomberg * Piyasalardaki son verileri yansıtır.

**Gerçekleşen

Piyasa ve Teknik Görünüm

- BIST100 endeksi kayıplarına devam ettiği bir günü geride bıraktı. Pozitif ayrışmayı başarabilen tek sektör bankacılık sektörü oldu. Genel olarak vade sonunun gelmesiyle beraber hacimlerde düşüş ve hisse bazlı oynaklığın yüksek olduğunu görüyoruz. Kritik seviyelerin altında kapanışlar yapan endekste, bu bölgede kalıcılığın devamı halinde satış baskısının artabileceğini düşünüyoruz. Şimdilik düzeltme diyebileceğimiz satışların başladığı küresel piyasaların seyri ve yurt içi/yurt dışı haber akışları BIST100 endeksindeki hareketin hızını belirleyecektir. Yurt dışına paralel hafif pozitif bir açılış bekliyoruz.
- Teknik Yorum:** BIST100'de aşağı yönlü eğilim dün de devam etti. Kapanış 9452 seviyesinde gerçekleşti. BIST'te 200 günlük ortalama altında 2. gün kapanışı gerçekleşti. 21 ve 50 günlük ortalamaların ardından 200 günlük ortalama bölgesi altındaki seyrin devamı zayıf seyrin devam ettiğine işaret. 9550 seviyesi altına gelinmesi yeni ve daha belirgin bir zayıflamaya neden olabilir. 9221-8618 bandı Kasım 2024 dip bölgesi olarak gündeme gelebilir. Endekste kısa periyotta yeni bir toparlanma için ise 9650-9715 seviyesi üzerine geri dönüşü gerekli görüyoruz. BIST100 için 9350-9221-9221-9030-8725-8618 destek, 9500-9604-9665-9715 direnç.
- Detaylı Teknik Analiz Bülteni için [tıklayın](#)**

Portföy Seçimleri

- Temel Analize Dayalı En Çok Beğenilen Hisseler:** Anadolu Sigorta, BIM, Ford, Garanti Bankası, Koç Holding, Mavi, Medikal Park, Migros, Otokar, Türk Telekom, THY, Yapı Kredi Detaylar için [tıklayın](#)

Endeks Değ (%)	Gün	Hafta	Ay	YBB
BIST-100	-1.3	-4.7	-6.5	-3.9
BIST-30	-1.0	-4.5	-5.7	-2.0
Banka Endeksi	1.2	0.2	-4.0	1.2
Sınai Endeks	-1.6	-4.3	-8.2	-8.4
Hizmetler Endeksi	-1.9	-5.4	-3.8	-0.5

Piyasa Verileri

BIST100 Piy. Değ. (mn TL)	8,322,135
Bankalar Piy. Değ.	1,953,964
Holdingler Piy. Değ.	1,413,461
Sanayi Piy. Değ.	3,596,206
BIST İşlem Hacmi (mn TL)	112,040
BIST100 Ort. Halka Açıklık	32%

En Yüksek Getiri	Değişim (%)	Hacim (mn TL)
Akfen Yenilenebilir Er	2.19	84.3
Akbank	2.08	6306.5
İş Yatırım	1.55	145.3
İş Bankası (C)	1.33	5784.6
T. Vakıflar Bankası	1.28	895.9

En Düşük Getiri	Değişim (%)	Hacim (mn TL)
Smart Güneş Enerjisi	-10.00	415.0
Çelebi	-7.60	264.4
Fenerbahçe	-5.90	488.0
Konya Çimento	-5.86	111.0
Doğuş Otomotiv	-5.44	471.6

En Yüksek Hacim	Değişim (%)	Hacim (mn TL)
Türk Hava Yolları	-1.53	7334.6
Yapı Ve Kredi Bankası	0.28	6378.3
Akbank	2.08	6306.5
İş Bankası (C)	1.33	5784.6
Garanti Bankası	0.56	4228.8

VİOP Kontrat	Uzl. Fiy. Değ. (%)	İşl. Ad.	
F_XU0300225	10604.0	-1.0	476,455
F_XU0300425	10937.0	-1.6	349,365
F_USDTRY0225	36.55	0.0	296,113
F_EURTRY0225	38.35	0.3	767

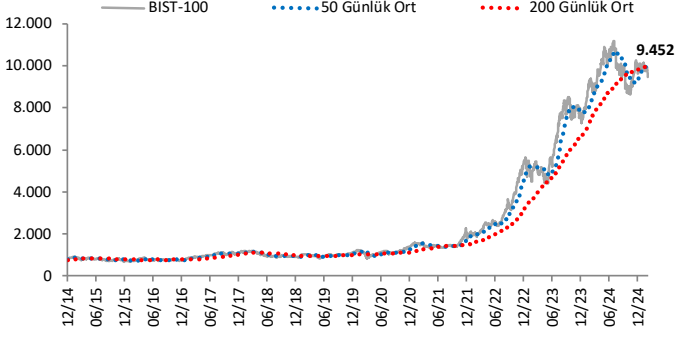
Açık Pozisyon	Adet	Değ.
F_XU0300225	352,969	-202,866
F_USDTRY0225	889,559	-229,109

Şirket Haberleri

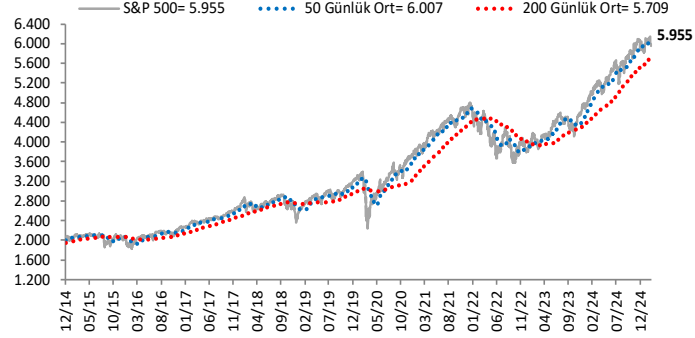
- **Aselsan (ASELS TI, Nötr, 12A HF: 110TL)** 4Ç24'te TMS29 sonrası 8,8 milyar TL net kar açıklayarak konsensus tahmini olan 6,6 milyar TL'yi ve bizim tahminimiz olan 7,4 milyar TL'yi güçlü operasyonel karlılık katkısı ile aştı. Satış gelirleri 55,7 milyar TL ile konsensüs tahminini hafifçe aşarken bizim tahminimize paralel gerçekleşti. FAVÖK 15 milyar TL olarak gerçekleşerek konsensüs tahminini %15 ve bizim tahminimizi %7 aştı. Tahminimizdeki sapma teslimat marjlarından kaynaklanmaktadır. **Şirket 2024 yılı için yönetim beklentilerini açıkladı.** Gelirler 2024'te yaklaşık %13 reel büyürken, FAVÖK marjı %25 olarak gerçekleşti ve yönetimin 2024 yılı için %10 büyümeye ve %22 marj beklentisini karşıladı. Yıllık bazda FAVÖK büyümesi, operasyonel verimliliğin artırılmasıyla %31 olarak gerçekleşti. **Yönetim 2025 yılı için beklentilerini açıkladı.** Yönetim 2025 yılında %10'un üzerinde reel büyümeye ve %23 TMS29 sonrası FAVÖK marjı bekliyor. Biz UMS29 öncesi ABD Doları bazında yaklaşık %16 büyümeye bekliyoruz. Yönetimin beklentileri TL bazında bizim öngörülerimizi aşıyor. **Bakiye Siparişler yeni bir rekora ulaştı:** 2024 yılında 1 milyar USD'si ihracat projelerinden oluşan yaklaşık 6,5 milyar USD değerinde proje ilavesi ile Bakiye Siparişler 14 milyar USD'ye ulaştı. 2025 yılında yaklaşık 5,4 milyar USD değerinde yeni proje ekleneceğini ve bunun da ciroya oranının yaklaşık 1.5x olacağını öngörüyoruz. **Bilanço sağlıklı görünümünü koruyor.** Net borç seviyesi önceki yılın aynı dönemine kıyasla %20 artarak 16 milyar TL'ye yükseldi. Net borcun S12A FAVÖK'e oranı 2023'teki 0,8x seviyesinden kayda değer bir düşüşle 2024'te 0,5x'e geriledi. **Yorum:** Modelimizi yeni makro varsayımlar ve finansallar ile güncelledik. 12A HF değerimizi 100TL'den 110TL'ye yükselttik ve notumuzu "Nötr" olarak koruduk. ASELS, 2024 FD/Bakiye Siparişler ve FD/FAVÖK çarpanları olan 0,74x ve 12,6x ile küresel benzerlerine göre sırasıyla %13 ve %7 iskonto ile işlem görmektedir.
- **Halkbank'ın (HALKB, Nötr, 12A HF: 20,40 TL)** 4Ç24'te net kârı önceki çeyreğe göre %31 artışla 3,9 milyar TL oldu ve kâr tahminimiz 3,8 milyar TL ve medyan beklenti 3,7 milyar TL'ye paralel geldi. Özkaynak tutarı 153 milyar TL ile tahminimizin 10 milyar TL üzerinde geldi. Banka 2024 net kârı yıllık %49 artarak 15,1 milyar TL ve öz kaynak getirisi %11,0 (2023'de %8,7) oldu. 4Ç24'te net kâra en güçlü katkı önceki çeyreğe göre net faiz zararının (TÜFE tahvil hariç) 8,5 milyar TL'ye yakın azalmasından geldi. Buna karşılık TÜFE tahvil geliri de yıl sonu enflasyonunun önceki çeyrek varsayımının altında kalmasıyla 6,2 milyar TL azaldı. Net kredi karşılık gideri önceki çeyreğe göre 2 milyar TL artarak kârı aşağı çekti. Halkbank'ın komisyon geliri önceki çeyreğe göre %1,4 ve yıllık %108 arttı. Buna karşılık faaliyet giderleri önceki çeyreğe göre %18,4 ve yıllık (önceki yıl deprem bağışı hariç) %60 civarı büyüdü. Halkbank'ın 4Ç24 TL kredi artışı %2,5 artışla sektördeki %7,3 büyümenin altında kalırken, banka YP kredilerde de %4,0 daralma kaydetti (sektörde %6,2 büyümeye). Halkbank'ın sorunlu kredi hacmi ise 4Ç24'de 1,9 milyar TL artarak 30,4 milyar TL'ye ve sorunlu kredilerin oranı önceki çeyrek sonuna göre 10 baz puan artışla %2,1 oldu. Bankanın tüm kredi gruplarında ayrılan karşılık oranı ise önceki çeyreğe göre geriledi. **Yorum ve öneri:** Halkbank için net kâr tahminlerimiz 2024 için 30,0 milyar TL ve 2026 için 50 milyar TL ve öz kaynak getiri beklentimiz sırasıyla %18 ve %25 düzeyinde bulunuyor. Hissede 12 aylık fiyat hedefini 20,40 TL ve yatırım görüşümüzü 'Nötr' olarak koruyoruz.
- **THY (THYAO; EÜG; 12A HF: 500 TL)** Kamboçya'nın Punom Pen şehrine tarifeli sefer başlatılmasına karar verdi. Hafif olumlu.

Göstergeler

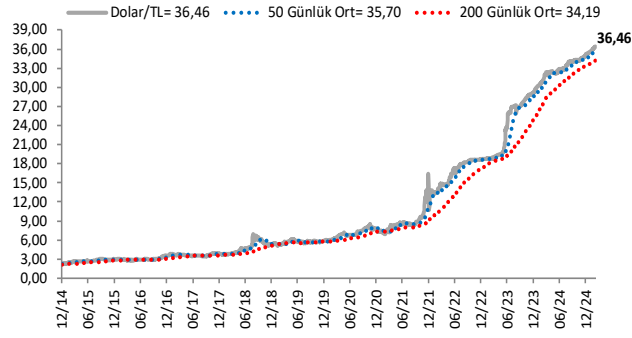
BIST-100 (bin)



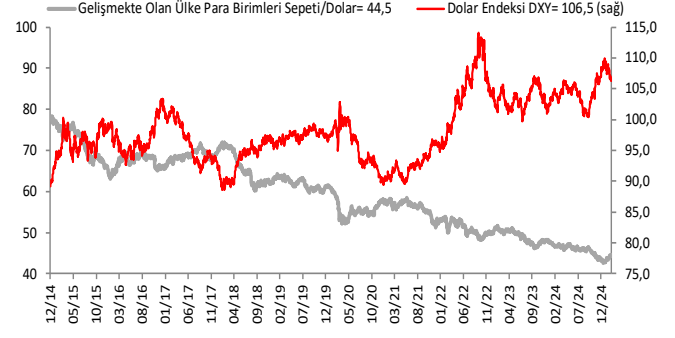
S&P 500



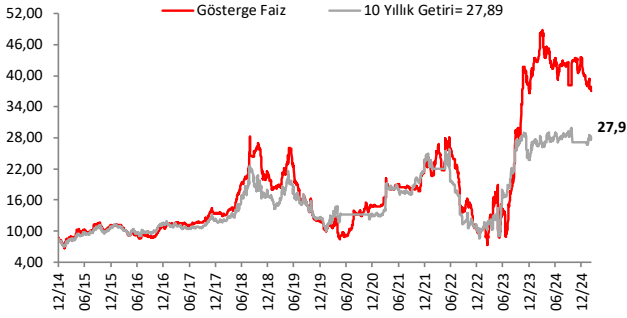
\$/TL



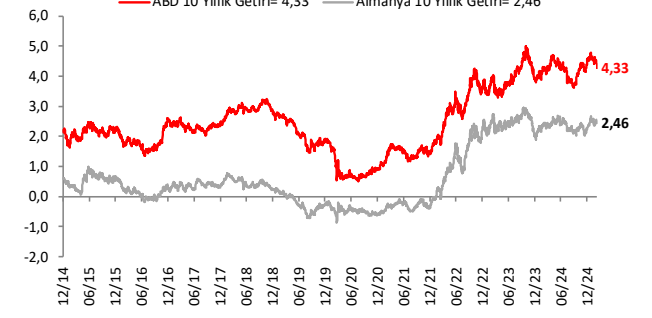
Dolar Endeksi DXY ve GOÜ Para Birimi Sepeti



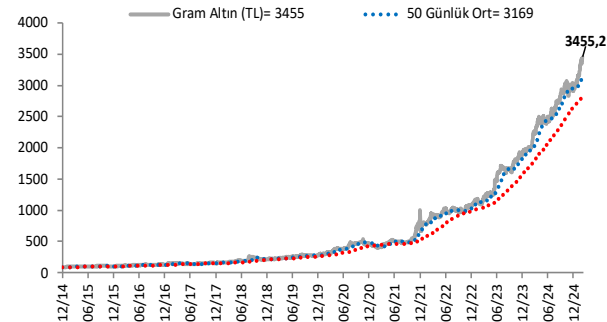
Yurt İçi Gösterge Faiz ve 10 Yıllık Getiri



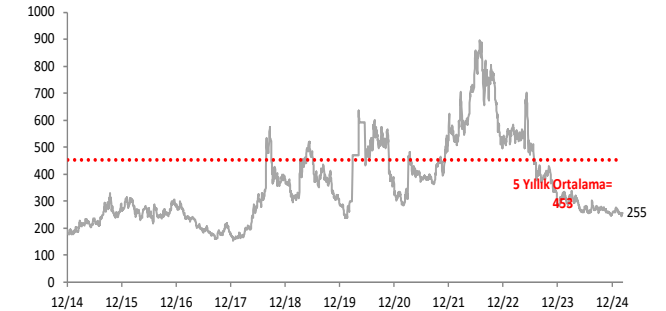
ABD ve Almanya 10 Yıllık Devlet Tahvili Getirileri (%)



Gram Altın (TL)



5 Yıllık CDS (baz puan)



Grafiklerde yer alan rakamlar, ilgili verinin son seviyesini göstermektedir.

Bu rapor Akbank Ekonomik Araştırmalar ve Ak Yatırım tarafından hazırlanmıştır.

Ekonomikarastirmalar@akbank.com

Çağrı Sarıkaya – Baş Ekonomist

Cagri.Sarikaya@akbank.com

Çağlar Yüncüler

Caglar.Yunculer@akbank.com

M. Sibel Yapıcı

Sibel.Yapici@akbank.com

YASAL UYARI: Bu rapor ve yorumlardaki yazılar, bilgiler ve grafikler, ulaşılabilen ilk kaynaklardan iyi niyetle ve doğruluğu, geçerliliği, etkinliği velhasıl her ne şekil , suret ve nam altında olursa olsun herhangi bir karara dayanak oluşturması hususunda herhangi bir teminat, garanti oluşturmadan, yalnızca bilgi edinilmesi amacıyla derlenmiştir. İş bu raporlardaki yorumlardan; eksik bilgi ve/veya güncellenme gibi konularda ortaya çıkabilecek zararlardan Akbank TAş, Ak Yatırım Ař ve çalışanları sorumlu değildir. Akbank TAş ve Ak Yatırım Ař her an, hiçbir şekil ve surette ön ihbara ve/veya ihtar gereklmaksızın söz konusu bilgileri, tavsiyeleri değiştirebilir ve/veya ortadan kaldırabilir. Genel anlamda bilgi vermek amacıyla genel yatırım tavsiyesi niteliğinde hazırlanmış olan iş bu rapor ve yorumlar, kapsamlı bilgiler, tavsiyeler hiçbir şekil ve surette Akbank TAş ve Ak Yatırım Ař'nin herhangi bir taahhüdünü içermediğinden, bu bilgilere istinaden her türlü özel ve/veya tüzel kişiler tarafından alınacak kararlar, varılacak sonuçlar, geekleştirilecek işlemler ve oluşabilecek her türlü riskler biziatihi bu kişilere ait ve raci olacaktır. Bu nedenle, işbu rapor, yorum ve tavsiyelerde yer alan bilgilere dayanılarak özel ve/veya tüzel kişiler tarafından alınacak kararlar, varılacak sonuçlar, geekleştirilecek işlemler nedeniyle oluşabilecek her türlü maddi ve manevi zarar, kar mahrumiyeti, her ne nam altında olursa olsun ilgililer veya 3. kişilerin uğrayabileceği doğrudan ve/veya dolayısıyla oluşacak zarar ve ziyandan hiçbir şekil ve surette Akbank T.A.ř, Ak Yatırım A.ř ve çalışanları sorumlu olmayacak olup, ilgililer, uğranılan/uğranılacak zararlar nedeniyle hiçbir şekil ve surette her ne nam altında olursa olsun Akbank TAş, Ak Yatırım Ař ve çalışanlarından herhangi bir tazminat talep etme hakkı bulunmadıklarını bilir ve kabul ederler. Bu rapor, yorum ve tavsiyelerde yer alan bilgiler “yatırım danışmanlığı” hizmeti ve/veya faaliyeti olmayıp, genel yatırım danışmanlığı faaliyeti kapsamındadır; yatırım danışmanlığı hizmeti almak isteyen kişi ve kurumların, iş bu hizmeti vermeye yetkili kurum ve kuruluşlarla temasa geçmesi ve bu hizmeti bir sözleşme karşılığında alması SPK mevzuatınca zorunludur. Yatırım danışmanlığı hizmeti; aracı kurumlar, portföy yönetim şirketleri, mevduat kabul etmeyen bankalar ile müşteri arasında imzalanacak yatırım danışmanlığı sözleşmesi çerçevesinde sunulmaktadır. Burada yer alan yorum ve tavsiyeler, yorum ve tavsiyede bulunanların kişisel görüşlerine dayanmaktadır. Bu görüşler, genel yatırım danışmanlığı faaliyeti kapsamında genel olarak düzenlendiğinden, kişiye özel rapor, yorum ve tavsiyeler içermediğinden mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir. Bu nedenle, sadece burada yer alan bilgilere dayanılarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir.



AKYatırım

AKBANK

Ekonomik Araştırmalar